

מרווחי איגרות חוב ודירוגי אשראי בישראל - אוגוסט וסיכום תשפ"ו 2026

אנשי קשר:

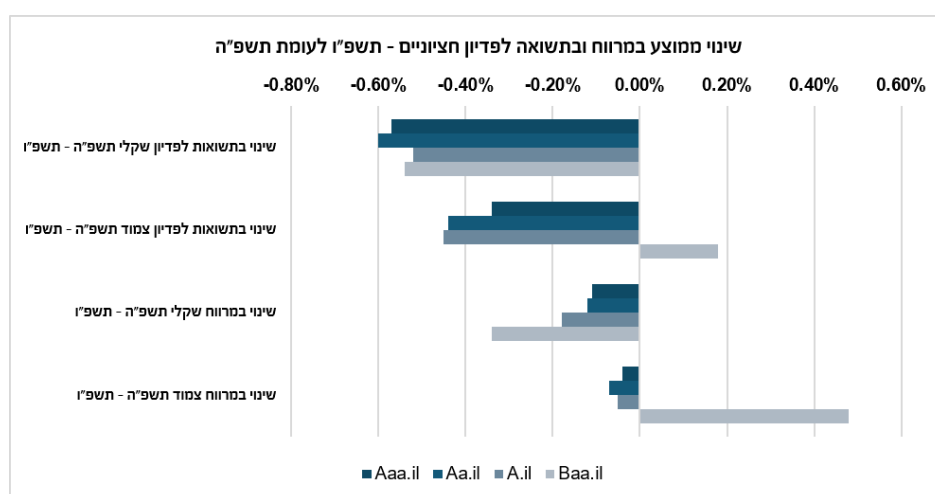
ד"ר אביגיל קוניקוב-ליבנה
קצינת אשראי ראשית
avigail.k@midroog.co.il

שחר גולן

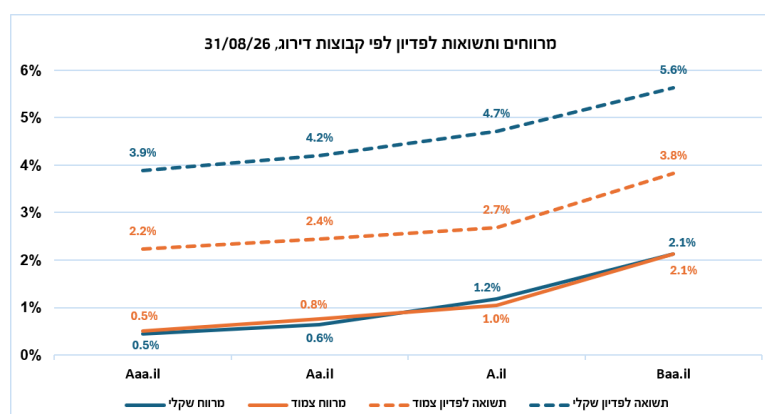
עוזרת מחקר מדיניות אשראי
shahar.g@midroog.co.il

תקציר

- **בשנת תשפ"ו בהשוואה לתשפ"ה¹, חוינו ירידת תשואות וירידת מרווחים הן באפיק השקלי והן באפיק צמוד המדד.**
- **באפיק השקלי** נרשמו **ירידות משמעותיות** בתשואות החציוניות לפדיון בכל קבוצות הדירוג בשיעור שנע בטווח של כ-0.52% ועד כ-0.6%. **באפיק הצמוד** למדד נרשמו ירידות מתונות יותר בטווח של כ-0.34% ועד כ-0.45% בתשואות החציוניות בקבוצות הדירוג ה-A.il ומעלה. בקבוצת הדירוג ה-Baa.il נרשמה עלייה של כ-0.18%.
- **המרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי** רשמו ירידות בכלל קבוצות הדירוג בטווח של כ-0.11% ועד כ-0.34% בקבוצת הדירוג ה-Baa.il. המרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים **באפיק הצמוד** רשמו ירידה מסוימת ברוב קבוצות הדירוג בטווח שנע בין כ-0.04% ועד כ-0.07%. המרווח החציוני באפיק זה בקבוצת הדירוג ה-Baa.il נרשמה עליה משמעותית של כ-0.48% בהשוואה לסוף שנת תשפ"ה.

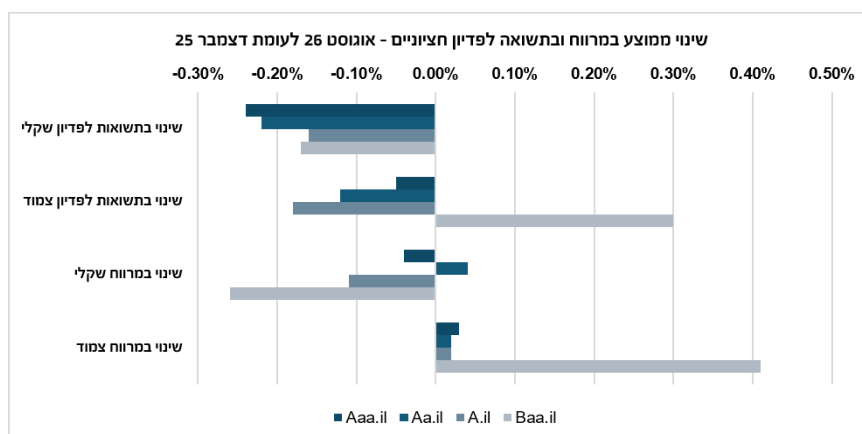


- נכון לסוף חודש אוגוסט 2026, חציון **התשואות לפדיון באפיק השקלי** נע בין 3.9% בדירוג Aaa.il ל-5.6% בקבוצת ה-Baa.il. **המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי** נע בין 0.5% בדירוג Aaa.il ל-2.1% בקבוצת ה-Baa.il. **באפיק הצמוד, חציון התשואות לפדיון** נע בין 2.2% בדירוג Aaa.il ל-3.8% בקבוצת ה-Baa.il. **המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק זה** נע בין 0.5% בדירוג Aaa.il ל-2.1% בקבוצת ה-Baa.il.



¹ כאשר תשפ"ו מתייחס לסוף אוגוסט 2026 ותשפ"ה מתייחס לסוף אוגוסט 2025.

- **תשואות לפדיון:** התשואה החציונית השקלית בחודש אוגוסט 2026 עלתה בהשוואה לתשואה החציונית בחודש יולי 2026 בקבוצות הדירוג ה-A.il ומעלה בטווח של כ-0.01%-0.07%, כאשר בקבוצת הדירוג ה-Baa.il נרשמה עליה ניכרת של כ-0.2%. באפיק הצמוד, נרשמה עליה בתשואות לפדיון החציוניות בכלל קבוצות הדירוג בהשוואה לחודש יולי 2026, בשיעור שנע בטווח של כ-0.05% ועד כ-0.26% בקבוצת הדירוג ה-Baa.il.
- **מרווח מאג"ח ממשלתי:** המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי שמר על יציבות יחסית ברוב קבוצות הדירוג בהשוואה למרווחים שנרשמו ביולי 2026, זאת למעט קבוצות הדירוג ה-Baa.il וה-A.il שרשמו עליות של כ-0.26% וכ-0.11% בהתאמה. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק הצמוד שמר על יציבות יחסית ברוב קבוצות הדירוג בהשוואה למרווחים שנרשמו ביולי 2026, זאת למעט קבוצות הדירוג ה-Baa.il שרשמה עליה של כ-0.25%.
- **בהשוואה לדצמבר 2025, באפיק השקלי** נרשמה **ירידה** בתשואות החציוניות לפדיון בכל קבוצות הדירוג בשיעור שנע בטווח של כ-0.16%-0.24%. **באפיק הצמוד** למדד נרשמו ירידות מתונות בטווח של כ-0.05% ועד כ-0.18% בתשואות החציוניות בקבוצות הדירוג ה-A.il ומעלה. בקבוצת הדירוג ה-Baa.il נרשמה עליה של כ-0.3%.
- **המרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי** רשמו ירידה ברוב קבוצות הדירוג בטווח של כ-0.05% ועד כ-0.18% ביחס לדצמבר 2025, זאת לעומת קבוצות הדירוג ה-Aa.il שרשמה עליה של כ-0.04%. המרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים **באפיק הצמוד** רשמו עליה מסוימת בכל קבוצות הדירוג בטווח שנע בין כ-0.02% ועד כ-0.16% כאשר קבוצת הדירוג ה-Baa.il רשמה עליה ניכרת של כ-0.41%.



- **שונות בהתאם למח"מ:** באפיק השקלי בקבוצות הדירוג ה-Aa.il ומעלה ישנה מגמת עלייה של עקום התשואות לפדיון הנשמרת על פני טווחי המח"מ. בדומה, באפיק הצמוד, עקום התשואות לפדיון בכל קבוצות הדירוג שומר על מגמת עלייה בהתאם למח"מ וזאת בטווחי המח"מ הארוכים משנה. במרווחים בשני האפיקים (צמוד ושקלי) בטווחי מח"מ הארוכים משנה, ניכרת יציבות יחסית לאורך טווחי המח"מ בקבוצת ה-A.il ומעלה. בקבוצת ה-Baa.il באפיק הצמוד מציגה ירידה בתשואות ובמרווחים בכל טווחי המח"מ הקיימים. באפיק השקלי, בקבוצת הדירוג ה-Baa.il, התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ 3-5 שנים גבוהים ביחס למח"מ 1-3 שנים.
- **מרווחים ותשואות בהתאם לענף ודירוג:** קיימת שונות נמוכה יחסית בין התשואות לפדיון והמרווחים מאג"ח ממשלתי בין הענפים השונים. יחד עם זאת, מהנתונים עולה כי בשני האפיקים ובעיקר באפיק השקלי, התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים בענף הנדל"ן המניב בחו"ל, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים.

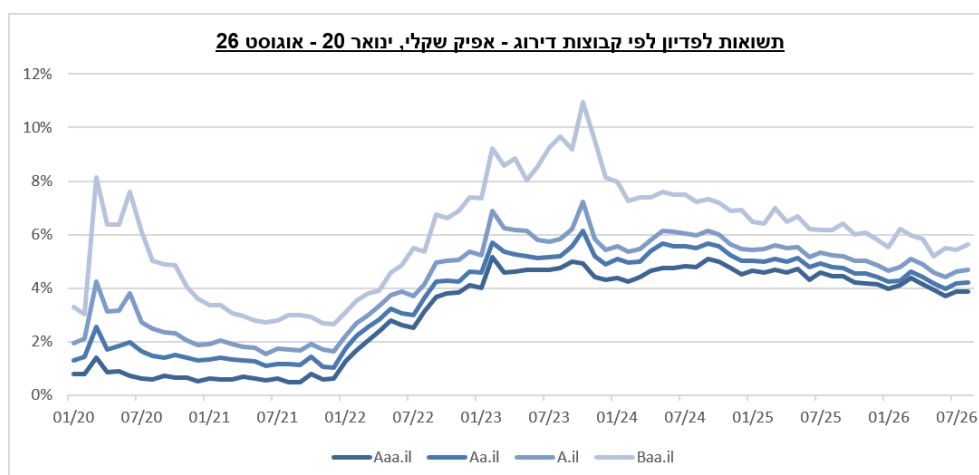
הנתונים לצורכי דוח זה כוללים את איגרות החוב המדורגות הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ללא איגרות חוב הרשומות למסחר ב-TASE UP (מוסדיים), ללא אג"ח להמרה ואג"ח מובנות. כמו כן, איגרות חוב במח"מ נמוך מחצי שנה אינן נכללות בנתונים. הדירוג המשמש לצורך התרשימים בדוח להלן, הינו דירוג מידורג. בהיעדר דירוג מידורג נלקח דירוג מקביל. מקור הנתונים מערכת GTO ועיבודי מידורג.

מרווחים ותשואות על פני זמן

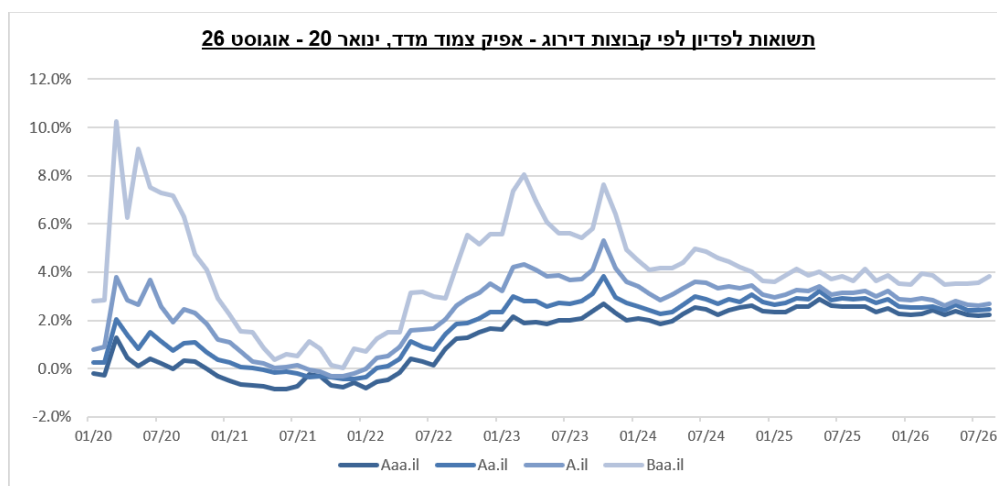
תשואות לפדיון: התשואה החציונית השקלית בחודש אוגוסט 2026 עלתה בהשוואה לתשואה החציונית בחודש יולי 2026 בקבוצות הדירוג ה-A.il ומעלה בטווח של כ-0.01%-0.07%, כאשר בקבוצת הדירוג ה-Baa.il נרשמה עליה ניכרת של כ-0.2%. באפיק הצמוד, נרשמה עליה בתשואות לפדיון החציונית בכלל בקבוצות הדירוג לעומת חודש יולי 2026, בשיעור שנע בטווח של כ-0.05% ועד כ-0.26% בקבוצת הדירוג ה-Baa.il.

בתרשים 1-2 להלן מוצגות התשואות לפדיון החציונית לפי קבוצות דירוג באיגרות חוב שקליות וצמודות מדד החל מינואר 2020 ועד אוגוסט 2026. בתקופות מסוימות, בשל מיעוט תצפיות בקבוצת ה-Baa.il תצפיות בודדות/עלולה להשפיע באופן ניכר. הצגת החציון מממן השפעה זו במידה מסוימת.

תרשים 1 - תשואות לפדיון חציונית אג"ח שקלי לפי קבוצות דירוג, ינואר 2020 - אוגוסט 2026



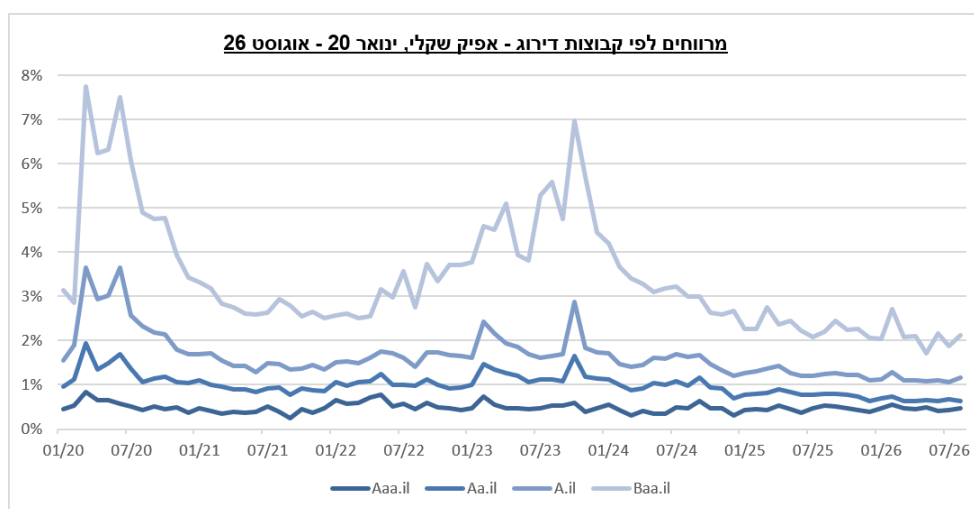
תרשים 2 - תשואות לפדיון חציונית של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, ינואר 2020 - אוגוסט 2026



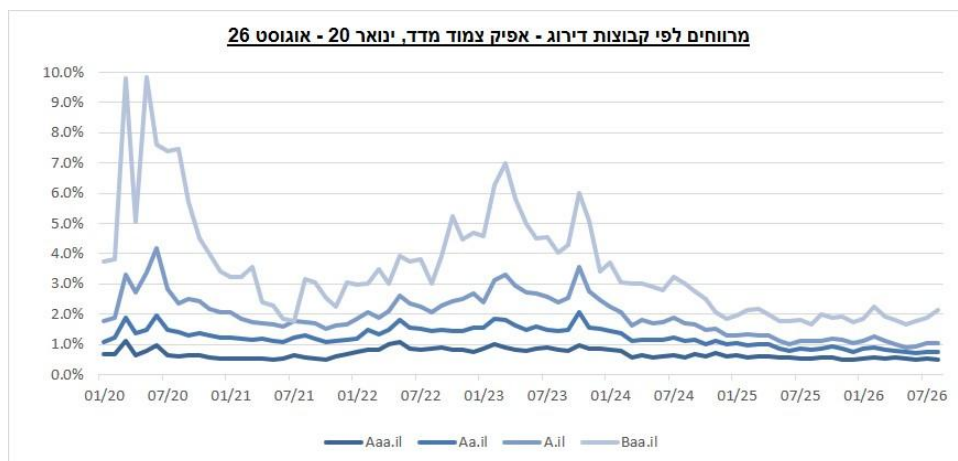
מרווח מאג"ח ממשלתי: המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי שמר על יציבות יחסית ברוב קבוצות הדירוג בהשוואה למרווחים שנרשמו ביולי 2026, זאת למעט קבוצות הדירוג ה-Baa.il וה-A.il שרשמו עליות של כ-0.26% וכ-0.11% בהתאמה. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק הצמוד שמר על יציבות יחסית ברוב קבוצות הדירוג בהשוואה למרווחים שנרשמו ביולי 2026, זאת למעט קבוצות הדירוג ה-Baa.il שרשמה עליה של כ-0.25%.

בתרשים 3-4 להלן מוצגים המרווחים מאיגרות חוב ממשלתיות לפי קבוצות דירוג באיגרות חוב שקליות וצמודות מדד החל מינואר 2020 ועד אוגוסט 2026. בתקופות מסוימות, בשל מיעוט תצפיות בקבוצת ה-Baa.il תצפיות בודדות/עלולה להשפיע באופן ניכר. הצגת החציון ממתן השפעה זו במידה מסוימת.

תרשים 3 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי של אג"ח שקלי לפי קבוצות דירוג, ינואר 2020 - אוגוסט 2026



תרשים 4 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, ינואר 2020 - אוגוסט 2026

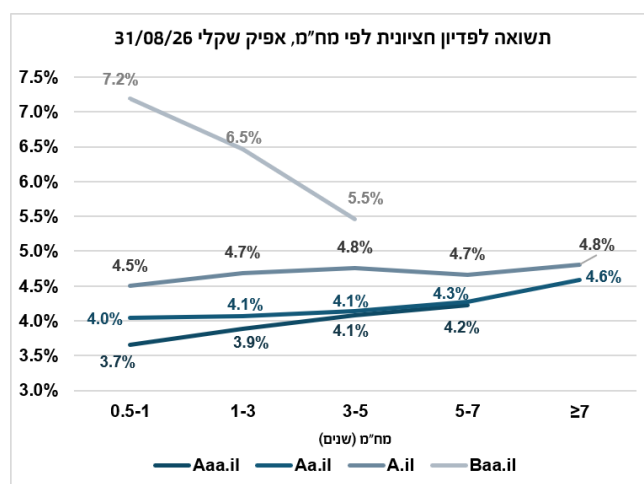


מרווחים ותשואות בהתאם למח"מ

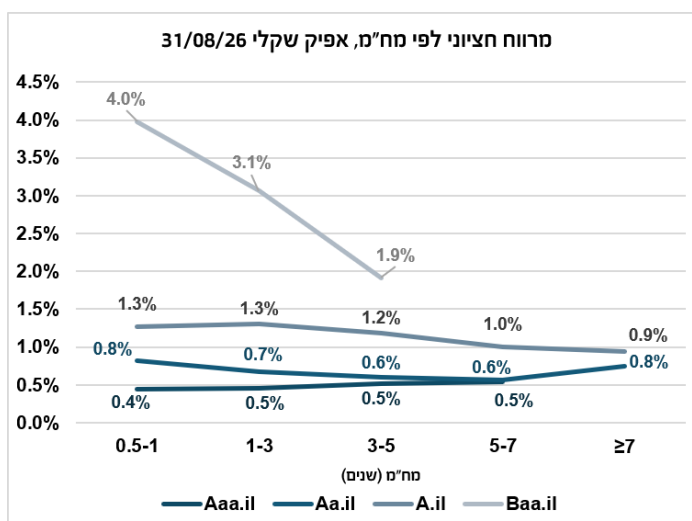
באפיק השקלי בקבוצות הדירוג Aa.il ומעלה ישנה מגמת עלייה של עקום התשואות לפדיון הנשמרת על פני טווחי המח"מ. בדומה, באפיק הצמוד, עקום התשואות לפדיון בכל קבוצות הדירוג שומר על מגמת עלייה בהתאם למח"מ וזאת בטווחי המח"מ הארוכים משנה. במרווחים בשני האפיקים (צמוד ושקלי) בטווחי מח"מ הארוכים משנה, ניכרת יציבות יחסית לאורך טווחי המח"מ בקבוצת ה-A.il ומעלה. בקבוצת ה-Baa.il באפיק הצמוד מציגה ירידה בתשואות ובמרווחים בכל טווחי המח"מ הקיימים. באפיק השקלי, בקבוצת הדירוג Baa.il, התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ 3-5 שנים גבוהים ביחס למח"מ 1-3 שנים.

בתרשימים 5-8 להלן מוצגות התשואות לפדיון ומרווחים מאג"ח ממשלתי באפיקים השונים בהתאם למח"מ ולקבוצות דירוג. במח"מ 0.5 - 1 שנים בדירוג Aaa.il קיימות תצפיות בודדות.

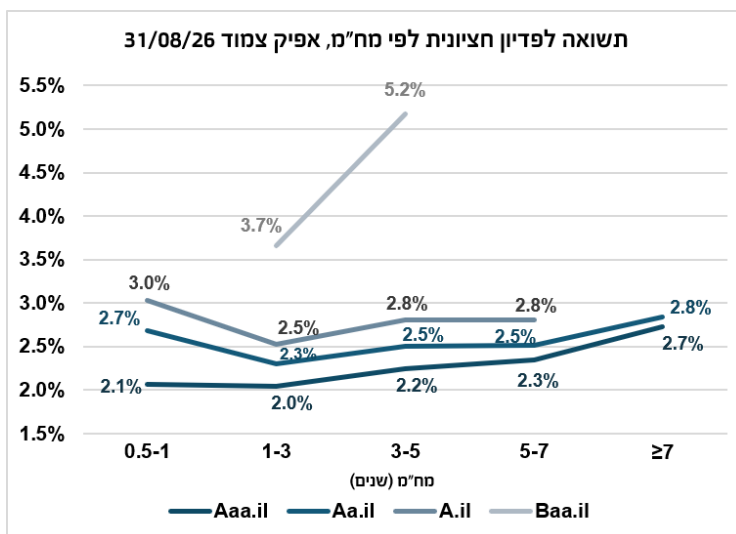
תרשים 5 - תשואה לפדיון חציונית לפי מח"מ - אפיק שקלי



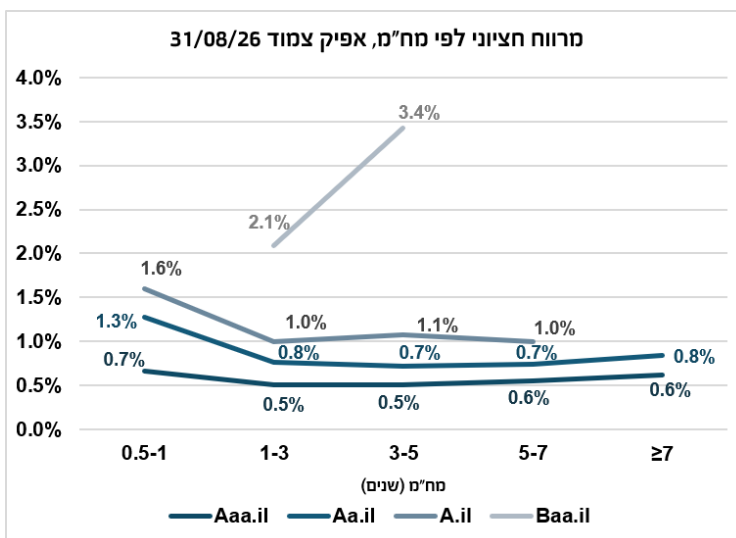
תרשים 6 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי לפי מח"מ - אפיק שקלי



תרשים 7 - תשואה לפדיון חציונית לפי מח"מ - אפיק צמוד מדד



תרשים 8 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי לפי מח"מ - אפיק צמוד מדד

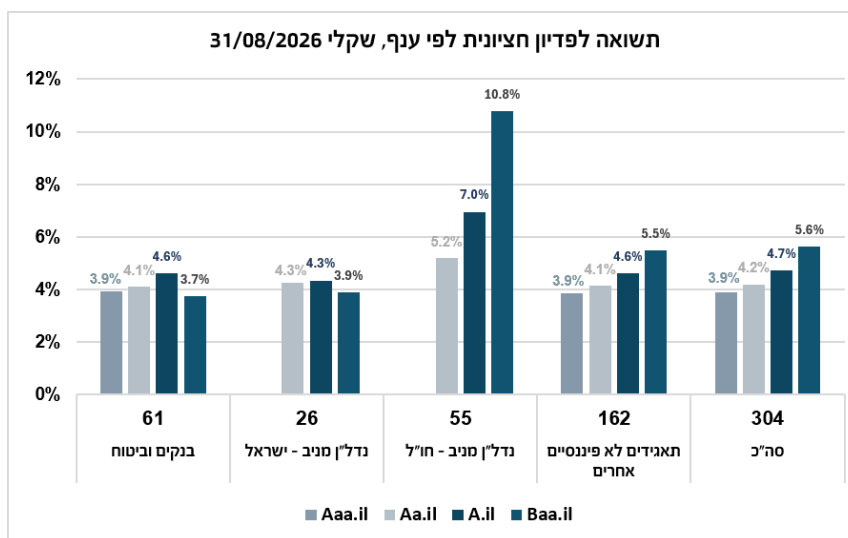


מרווחים ותשואות בהתאם לענף ודירוג

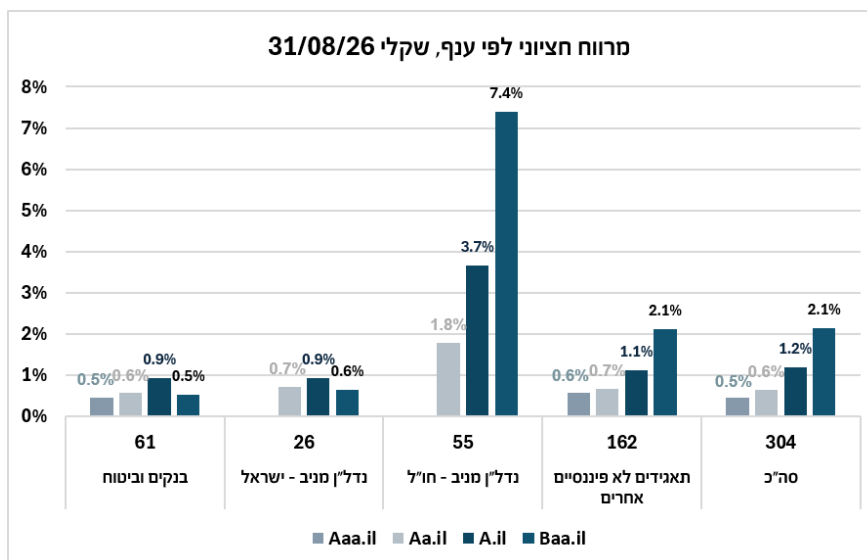
קיימת שונות נמוכה יחסית בין התשואות לפדיון והמרווחים מאג"ח ממשלתי בין הענפים השונים. יחד עם זאת, מהנתונים עולה כי בשני האפיקים, התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים בענף הנדל"ן המניב בחו"ל, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים.

בתרשימים 9-12 להלן מוצגות התשואות לפדיון ומרווחים מאג"ח ממשלתי באפיקים השונים בהתאם לענף הפעילות ולקבוצות דירוג. ענפי הפעילות הינם: בנקים וביטוח, נדל"ן מניב בישראל, נדל"ן מניב בחו"ל ותאגידים לא פיננסיים אחרים.

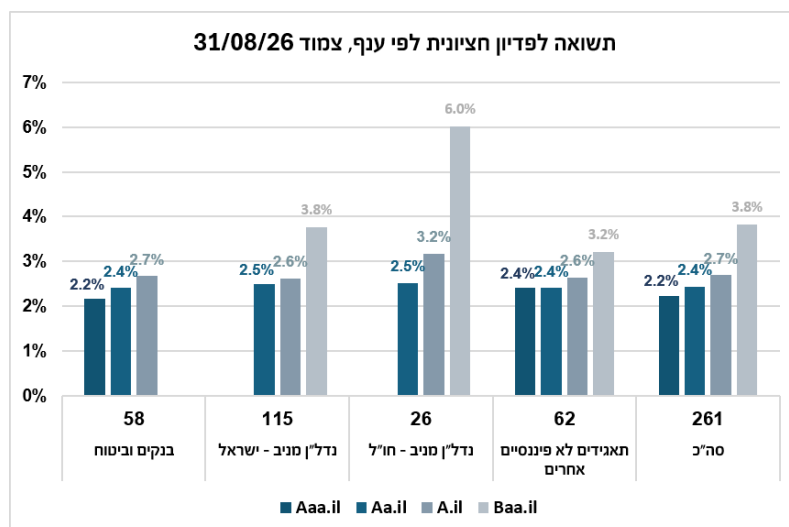
תרשים 9 - תשואה לפדיון חציונית לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



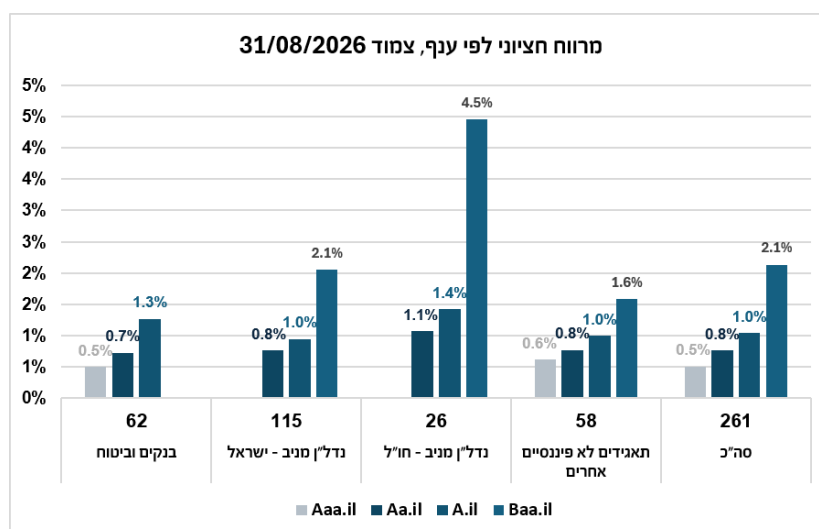
תרשים 10 - מרווח חציוני לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



תרשים 11 - תשואה לפדיון חציונית לפי ענף ודירוג - אפיק צמוד מדד



תרשים 12 - מרווח חציוני לפי ענף ודירוג - אפיק צמוד מדד



תאריך הדו"ח: 06.09.2026

דוחות קשורים

למידע מקצועי נוסף הנכם מוזמנים לעיין באתר מידרוג: www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצגים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש נירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ פיננסי או ביעוץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלוה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלווחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.